Strategische M&A-Kompetenz im Rahmen von Akquisitionsstrategien – Komponenten, Erfolgsfaktoren und Aufbau

INGA VOSS & GÜNTER MÜLLER-STEWENS

Universität St. Gallen

1	Das neue Streben nach Wachstum	3
2	Neue Perspektiven in der M&A-Forschung – Akquisitionsstrategien.....	3
2.1	Von der Einzelakquisition zur Akquisitionsstrategie.....	3
2.2	Was ist eigentlich eine Akquisitionsstrategie?.....	5
3	Neue Forschungsfragen durch Perspektivenwechsel – M&A-Kompetenz.....	6
3.1	M&A-Kompetenz als Forschungsobjekt.....	6
3.2	M&A-Kompetenz – Eingrenzung und Definition.....	7
4	Strategische M&A-Kompetenz – Komponenten und Erfolgsfaktoren	10
4.1	Auf Ebene der Einzeltransaktion	11
4.2	Auf Ebene der Akquisitionsstrategie	14
4.3	Anpassung an die Organisationsstruktur.....	16
5	Strategische M&A-Kompetenz – Aufbau und Einflussfaktoren	18
5.1	Aufbau über Lernmechanismen	19
5.2	Einflussfaktoren	22
6	Fazit	24
	Quellenverzeichnis.....	25

1 Das neue Streben nach Wachstum

Nach erfolgter Restrukturierung setzen zahlreiche Unternehmen seit einiger Zeit wieder auf nachhaltige Wachstumsstrategien. So zeigen die Ergebnisse der Global CEO Study 2006, dass an der Spitze der Prioritätenlisten der CEOs inzwischen wieder Wachstum statt Kostenreduzierung steht¹. Auch hierzulande lässt sich dieser globale Trend beobachten: Im Januar 2006 brachte die FAZ die Schlagzeile „120 Milliarden Euro für Übernahmen in der Hinterhand – Mehr Optimismus und größeres Selbstbewusstsein unter Deutschlands DAX-Konzernen“². Firmen kündigen vermehrt ehrgeizige Wachstumsziele an, beispielsweise möchte der Siemens-Konzern doppelt so schnell wachsen wie das weltweite Bruttoinlandsprodukt.³ Derart ambitionierte Ziele sind nicht durch organisches Wachstum allein realisierbar. Externe Wachstumsmechanismen wie Mergers & Acquisitions (M&A)⁴ spielen hier eine wichtige Rolle. So befinden wir uns derzeit denn auch mitten in einer sechsten M&A-Welle.⁵ Diese Entwicklungen geben einem der in der Strategieforschung und zahlreichen anderen Forschungssträngen meist diskutierten Themen neue Bedeutung: das Management von M&A.

2 Neue Perspektiven in der M&A-Forschung – Akquisitionsstrategien

2.1 Von der Einzelakquisition zur Akquisitionsstrategie

M&A ist während der letzten Jahrzehnte zu einem fast alltäglichen Phänomen im Geschäftsleben geworden. Umso überraschender ist die Tatsache, dass die Empfehlungen der Managementforschung an die Praxis bezüglich der Wertgenerierung aus Unternehmenstransaktionen lückenhaft und teilweise sogar widersprüchlich sind.⁶ Aus diesem Grund wurde vor einiger Zeit der Ruf nach einer weiteren Spezifizierung der Forschungsmodelle zur Untersuchung von M&A laut, um zu einem besseren Verständnis zu gelangen, unter welchen Bedingungen Akquisitionen zu einer Verbesserung des Unternehmensergebnisses führen.⁷

Um eine derartige Spezifizierung zu erreichen, bietet es sich an, selbst in einem umfangreich erforschten Gebiet wie dem M&A-Management den Schritt zurück von deduktiver quantitativer Forschung zu induktiven qualitativen Analysen zu machen. Doch zunächst muss geklärt werden, wie die überwiegend quantitativen M&A-Forschungsmodelle bisher aussahen. Besonders auffallend ist, dass die bestehende M&A-Forschung sehr stark auf die Untersuchung

¹ Vgl. IBM (2006).

² Vgl. SCHÄFER (2006).

³ Vgl. SIEMENS (2006).

⁴ M&A ist eine Form des externen Wachstums. In diesem Artikel meinen wir mit dem Begriff M&A die Akquisition von ganzen Unternehmen, Unternehmensteilen, Asset-Deals sowie den Erwerb von Firmenanteilen. Während derartiger Transaktionen verliert mindestens eines der beteiligten Unternehmen seine wirtschaftliche Unabhängigkeit.

⁵ Vgl. MÜLLER-STEWENS (2006).

⁶ Vgl. ZOLLO/SINGH (2004).

⁷ Vgl. KING (2002); KING/DALTON/DAILY/COVIN (2004).

von Einzeltransaktionen fokussiert ist. Die Akquisitionsstrategie beziehungsweise -geschichte des Käufers hat bei diesen Analysen kaum je Beachtung gefunden. Wenn man jedoch bedenkt, dass Einzeltransaktionen häufig Teil einer umfassenden Akquisitionsstrategie ein und desselben Unternehmens sind, mag ein ergänzender Perspektivenwechsel von der Einzeltransaktion zur gesamten Akquisitionsstrategie eines Unternehmens sinnvoll erscheinen (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Von der Einzeltransaktion zur Akquisitionsstrategie

Diese Feststellung ist nicht neu: bereits im Jahr 1983 stellten ASQUITH, BRUNER und MULLINS⁸ fest, dass aus der Perspektive zahlreicher Käuferunternehmen eine Einzelakquisition häufig Teil einer breiten Investitionsstrategie ist. Auch die Autoren einer aktuellen, von einer Managementberatung durchgeführten Studie halten es für sinnvoll, den Erfolg akquisitionsgetriebener Wachstumsstrategien einzelner Unternehmen statt Einzeltransaktionen zu analysieren.⁹ Überraschenderweise gibt es aber nur wenige Studien unter den zahlreichen Artikeln zum M&A-Management, die ihr Forschungsobjekt aus dieser Perspektive betrachten. Daher schlagen wir in Übereinstimmung mit anderer aktueller M&A-Forschung¹⁰ vor, Akquisitionsstrategien gesamthaft aus einer Strategieprozessperspektive heraus zu analysieren.

2.2 Was ist eigentlich eine Akquisitionsstrategie?

In der bestehenden M&A-Literatur sind viele Begriffe benutzt worden, um „eine Sequenz von zwei oder mehr Akquisitionen durch ein und denselben Käufer“ zu beschreiben. „Multiple acquisitions“¹¹ ist einer davon, ein anderer lautet „frequent buyers“¹². Wieder andere Autoren verwenden „acquisition series“¹³. Einige haben den Terminus „acquisition program“¹⁴ im selben Sinne verwendet. Dieser Begriff wurde jedoch auch in Zusammenhang mit einer von der erstgenannten leicht abweichenden Definition verwandt und beschreibt dann „eine Serie von untereinander verbundenen Akquisitionen, die auf ein spezifisches strategisches Ziel gerichtet ist“¹⁵. Ein anderer häufig verwendeter Begriff ist „acquisition strategy“¹⁶. Eine konsistente, langfristige Akquisitionsstrategie ist als „Muster von Akquisitionsaktivität hinsichtlich der akquirierten Unternehmenstypen“¹⁷ definiert worden.¹⁸

In unserer Forschung verwenden wir letztgenannten Begriff, da er die Definition von Strategie als „eine Art Muster über die Zeit in einem Handlungs- und Entscheidungsstrom, das den Wettbewerbsvorteil des Unternehmens beeinflusst“¹⁹ umfasst. Damit verdeutlichen wir, dass im Gegensatz zu den Annahmen früherer Forschung²⁰ unserem Erachten nach Akquisitionsstrategien nicht ausschließlich aus einem beabsichtigten Prozess heraus entstehen.

⁸ Vgl. ASQUITH/BRUNER/MULLINS (1983).

⁹ Vgl. COOLS ET AL. (2004).

¹⁰ Vgl. zum Beispiel HASPELAGH/JEMISON (1991) und CÔTÉ/LANGLEY/PASQUERO (1999).

¹¹ Vgl. zum Beispiel MITCHELL/CAPRON (2002).

¹² Vgl. zum Beispiel LUBATKIN (1983), LODERE/MARTIN (1992), HARDING/ROVIT (2004) und BRADLEY/SUNDARAM (2005).

¹³ Vgl. zum Beispiel LEACH (1992) und CONN ET AL. (2006).

¹⁴ Vgl. zum Beispiel ASQUITH ET AL. (1983), FRAY/GAYLIN/DOWN (1984), BALAKRISHNAN (1988) und BHABRA/BHABRA/BOYLE (1999).

¹⁵ Vgl. LAAMANEN/KEIL (2006) und SCHIPPER/THOMPSON (1983).

¹⁶ Vgl. DIDRICHSEN (1972), HASPELAGH ET AL. (1991), HOPKINS (1987a) und ROVIT/HARDING/LEMIRE (2004).

¹⁷ Vgl. HOPKINS (1987b).

¹⁸ Für einen ausführlichen Überblick über die bestehende Literatur zu Akquisitionsserien beziehungsweise -strategien siehe: VOSS/MÜLLER-STEWENS (2006).

¹⁹ Vgl. MINTZBERG/WATERS (1985).

²⁰ Vgl. zum Beispiel CHANDLER (1962).

Eine Akquisitionsstrategie ist ein Muster von Akquisitionsaktivität und -entscheidungen, das die Wettbewerbsposition eines Unternehmens beeinflusst. Die Akquisitionsaktivität muss dabei mehrere²¹ Akquisitionen umfassen, mit denen das Unternehmen entweder eine beabsichtigte oder auch eine sich im Zeitverlauf heraus kristallisierende Gesamtstrategie verfolgt.

3 Neue Forschungsfragen durch Perspektivenwechsel – M&A-Kompetenz

3.1 M&A-Kompetenz als Forschungsobjekt

Mit dem Perspektivenwechsel von der Einzelakquisition zur Akquisitionsstrategie gehen neue Forschungsfragen einher. Eines der weitgehend geteilten Ergebnisse der bestehenden M&A-Forschung ist, dass Unternehmensakquisitionen nicht zu einer nachhaltigen Verbesserung des Unternehmensergebnisses auf Käuferseite beitragen.²² Trotz durchaus berechtigter Zweifel an der Aussagekraft der in diesen Studien verwendeten Arten der Performance-Messung, lässt dieses Ergebnis dennoch vermuten, dass zahlreiche Unternehmen an den hohen Herausforderungen, die Unternehmensakquisitionen an das Management stellen, immer wieder scheitern. Gleichzeitig verbuchen andere Unternehmen fulminante Erfolge mit ihren Akquisitionsstrategien. Die Bandbreite der Performance von M&A ist also extrem breit. Eine interessante und bisher nur unzureichend beantwortete Frage ist dann, ob und, wenn ja, wie es Unternehmen mit Akquisitionsstrategien gelingt, spezifische M&A-Kompetenz²³ aufzubauen, die ihre Akquisitionen im Laufe der Zeit erfolgreicher werden lassen.

Zunächst nahm die M&A-Forschung an, dass wiederholtes Akquirieren aufgrund der dabei ablaufenden Lernprozesse zu mehr Akquisitionserfahrung führen müsse²⁴. Diese zunehmende Erfahrung wiederum müsse dann mit der Zeit zu weniger Misserfolgen bei Akquisitionen führen.²⁵ Diese Annahme geht konform mit dem klassischen Lernkurveneffekt: Bereits vorhandene Erfahrung führt zu einer Ergebnisverbesserung.²⁶

²¹ Wir haben uns bewusst für die Verwendung des vagen Begriffs „mehrere“ entschieden, da zwei Akquisitionen noch nicht ausreichend scheinen, um von einer Akquisitionsstrategie sprechen zu können. Da jedoch jede konkrete Zahl schwer zu begründen wäre, scheint uns der Begriff „mehrere“ in diesem Kontext als angemessen.

²² Vgl. ELGERS/CLARK (1980), CHATTERJEE (1986), LUBATKIN (1987), SINGH/MONTGOMERY (1987), BLACKBURN/LANG/JOHNSON (1990), SETH (1990), DATTA/PINCHES/NARAYANAN (1992), MATSUSAKA (1993), SIROWER (1997), LARSSON/FINKELSTEIN (1999) und KING ET AL. (2004).

²³ Kompetenz ist als „Muster von (...) Ressourcen- und Fähigkeiteneinsatz, die dem Unternehmen helfen, seine Ziele zu erreichen“ (vgl. HOFER/SCHENDEL (1978), S. 25) definiert worden. Da keine klare Grenze zwischen den Begriffen „Kompetenz“ und „Fähigkeit“ gezogen werden kann, verwenden wir diese hier mehr oder weniger synonym. Kompetenz scheint uns allerdings in gewisser Weise der breitere Begriff zu sein und beinhaltet wohl ein ganzes Bündel von Fähigkeiten. Wir werden versuchen, dies bei der der jeweiligen Wortwahl zu berücksichtigen.

²⁴ Vgl. LUBATKIN (1983).

²⁵ Vgl. LUBATKIN (1983) und ROVIT ET AL. (2004).

²⁶ Vgl. BOOZ, ALLEN & HAMILTON (1960), ROCKWELL (1968), LUBATKIN (1983) und ARGOTE (2000).

Empirische Studien, mit denen versucht wurde, diese Annahme zu belegen, waren vorrangig quantitativ angelegt und brachten unterschiedliche Ergebnisse. Einige fanden einen positiven Effekt von früherer Akquisitionserfahrung²⁷, andere keinen signifikanten²⁸, einen negativen²⁹ oder einen konkaven³⁰. Die Forschungsergebnisse können hier also guten Gewissens als uneinheitlich und sogar widersprüchlich bezeichnet werden.

Eine interessante aktuelle Studie nimmt sich dieses Problems an und zeigt, dass die explizite Kodifizierung von Wissen während der Integrationsphase das Akquisitionsergebnis stark positiv beeinflusst, während das für rein implizite Erfahrungssammlung nicht der Fall ist.³¹ Wer sich ausschließlich auf Lernkurveneffekte verlässt, läuft also Gefahr, keine beziehungsweise unzureichende Lerneffekte für das Management von Akquisitionen zu erzielen oder Erfahrungen aus vorherigen Akquisitionen fälschlicherweise unreflektiert eins zu eins auf das nächste Projekt zu übertragen. Doch dies entspricht auch der Aussage der Lernkurve: Sie gilt nur, wenn die zur Verfügung stehenden Rationalisierungspotenziale auch ausgeschöpft werden und dies bedeutet hier offensichtlich, dass die Unternehmen ihre Akquisitionserfahrung explizit machen und kodifizieren.³² Dies bestätigen auch die Aktivitäten der M&A-Abteilungen einzelner Großunternehmen wie GE Capital³³ oder Siemens³⁴, die über Prozesstemplates ihre Erfahrung kodifizieren und in Standards überführen.

Ob und wie Unternehmen mit Akquisitionserfahrung also erfolgreich M&A-Kompetenz aufbauen können, konnte also bisher nicht eindeutig festgestellt werden.³⁵ Um sich mit dieser Frage jedoch näher beschäftigen zu können, muss zunächst geklärt werden, was wir unter M&A-Kompetenz verstehen. Diesen Versuch unternehmen wir im folgenden Abschnitt dieses Artikels.

3.2 M&A-Kompetenz – Eingrenzung und Definition

Jedes M&A-Projekt besteht aus drei zwar interdependenten, jedoch konzeptionell voneinander abgrenzbaren Phasen:³⁶ (1) strategische Definition, (2) Transaktion und (3) Integration. Die bestehende Literatur zum Aufbau von M&A-Kompetenz hat sich in erster Linie mit der (3) Integrationsphase beschäftigt.³⁷ Der notwendige Kompetenzaufbau während der (2) Transaktionsphase erscheint relativ klar erfassbar zu sein, da es in dieser Phase vorrangig um akquisitions-technische Fähigkeiten wie die Durchführung einer Due Diligence oder das Aufsetzen eines Kaufvertrags, geht. Mit der (1) strategischen Definitionsphase haben sich bisher nur sehr wenige Studien beschäftigt, obwohl bereits früh angedeutet wurde, dass das Schei-

²⁷ Vgl. FOWLER/SCHMIDT (1989), BRUTON/OVIATT/WHITE (1994) und PENNINGS/BARKEMA/DOUMA (1994).

²⁸ Vgl. HAYWARD (2002) und ZOLLO ET AL. (2004).

²⁹ Vgl. KUSEWITT (1985).

³⁰ Vgl. HALEBLIAN/FINKELSTEIN (1999).

³¹ Vgl. ZOLLO ET AL. (2004).

³² Vgl. ZOLLO ET AL. (2004).

³³ Vgl. ASHKENAS/DEMONACO/FRANCIS (1998).

³⁴ Vgl. LUCKS (2005).

³⁵ Vgl. HALEBLIAN ET AL. (1999).

³⁶ Vgl. zum Beispiel GERPOTT (1993), GÖCKE (1997) und BECKER (2004).

³⁷ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991), ASHKENAS ET AL. (1998), HITT ET AL. (1998) und HARVEY (2000).

tern von Akquisitionen einzig und allein durch ein diszipliniertes Vorgehen bei der Strategie- und Entscheidungsfindung verhindert werden kann.³⁸ Wir halten daher die Untersuchung des Fähigkeitenaufbaus während der strategischen Definitionsphase für besonders interessant. Außerdem scheint diese Eingrenzung sinnvoll, um die Komplexität des Forschungsfelds zu reduzieren.

Die strategische Definitionsphase wiederum kann grob in fünf untergeordnete Phasen unterteilt werden, angefangen bei der Definition der Akquisitionsstrategie bis zur letztendlichen Investitionsentscheidung (siehe Abbildung 2). Jede dieser Phasen erfordert ein spezielles Set an Fähigkeiten.

Abbildung 2: Bestandteile der strategischen Definitionsphase

Weiter kann man ausgehend von einer Akquisitionsstrategie-Perspektive während der strategischen Definitionsphase drei Ebenen von Kompetenzen unterscheiden: (1) Auf Ebene der Einzeltransaktion: Fähigkeiten, wie Akquisitionen durchgeführt werden sollten (zum Beispiel die vorläufige Bewertung eines oder mehrerer Zielunternehmen) sowie das Wissen, welche Akquisitionen realisiert werden sollten; (2) Auf Ebene der Akquisitionsstrategie der verschiedenen Geschäftseinheiten innerhalb des Konzerns: Fähigkeiten, wie die gesamte Akquisitionsstrategie gemanaged werden sollte (zum Beispiel die Entscheidung über den angemessenen Anteil von externem Wachstum am Gesamtwachstum); (3) Auf Ebene des Akquisitionsportfolios des Gesamtunternehmens: Fähigkeiten, wie das Portfolio zusammengesetzt werden sollte (siehe Abbildung 3). Bei unseren folgenden Betrachtungen beschränken wir uns auf die Ebenen (1) und (2).

³⁸ Vgl. FRAY ET AL. (1984).

In der M&A-Forschung besteht weitgehend Übereinstimmung, dass für Unternehmensakquisitionen spezielle Fähigkeiten notwendig sind, die über die Fähigkeiten des Sets hinausgehen, die standardmäßig für Ressourcenallokationsentscheidungen benötigt werden.³⁹ Darüber hinaus gilt M&A-Kompetenz weithin als dynamische Fähigkeit. Dynamische Fähigkeiten werden in sich rasch wandelnden Märkten benötigt, in denen die strategische Logik Opportunität statt langfristigem Wettbewerbsvorteil ist.⁴⁰ In solchen Märkten geht es bei der Strategiearbeit darum, durch richtiges Timing, kurze Reaktionszeiten und flexible Organisationsstrukturen eine Reihe von plötzlich aufkeimenden Wettbewerbsvorteilen zu realisieren. Diese Eigenschaften treffen auf den M&A-Markt zu und folglich benötigen die Unternehmen für ihr M&A-Management dynamische Fähigkeiten.⁴¹

Winter definiert dynamische Fähigkeiten als „solche, die eingesetzt werden, um operationale Fähigkeiten zu erweitern, zu verändern oder neu zu kreieren“ und eine operationale Fähigkeit als „Routine höherer Ebene, die das Management gemeinsam mit dem zu ihrer Umsetzung notwendigen Input mit Entscheidungsoptionen ausstattet, mittels derer es signifikanten Output generieren kann“⁴². Aufbauend auf dieser Definition ist strategische M&A-Kompetenz für uns mehr als lediglich die Summe der verschiedenen Fähigkeitsensets, die während der fünf Phasen der strategischen Definition benötigt werden. Vielmehr werden in diesem Begriff diese Fähigkeitsensets zu einer kollektiven Herangehensweise an die strategische Definition von M&A-Aktivität gebündelt. Weiter beinhaltet strategische M&A-Kompetenz bereits die

³⁹ Vgl. JEMISON/SITKIN (1986) und HASPELAGH ET AL. (1991).

⁴⁰ Vgl. *EISENHARDT/MARTIN* (2000).

⁴¹ Vgl. TEECE/PISANO/SHUEN (1997), ZOLLO/WINTER (2002), WINTER (2003), ZOLLO ET AL. (2004) und LAAMANEN ET AL. (2006).

⁴² Vgl. WINTER (2003), S. 991.

dynamische Fähigkeit, diese routinisierten Fähigkeitsensets zu kreieren, zu erweitern und zu verändern:

Strategische M&A-Kompetenz ist eine dynamische Fähigkeit, die die Organisation befähigt, ihre operativen M&A-Fähigkeiten sowohl auf Ebene der Einzeltransaktion als auch auf Ebene der Akquisitionsstrategie zu kreieren, zu erweitern und zu verändern.

4 **Strategische M&A-Kompetenz** **– Komponenten und Erfolgsfaktoren**

Nach der eher abstrakten Herleitung einer Definition im vorhergehenden Kapitel leiten wir im Folgenden konkrete Bestandteile sowie potenzielle Erfolgsfaktoren strategischer M&A-Kompetenz aus der bestehenden Literatur ab. Auf Ebene der einzelnen Geschäftseinheiten eines Konzerns umfasst strategische M&A-Kompetenz wie bereits unter 3.2 beschrieben zunächst einmal zwei Dimensionen:

- Auf Ebene der Einzeltransaktion (4.1): Wissen, welche Akquisitionen man durchführen sollte⁴³ und wie man dabei vorgeht.⁴⁴
- Auf Ebene der Akquisitionsstrategie (4.2): Wissen, wie man die Akquisitionsstrategie der Geschäftseinheit gestaltet und managed.⁴⁵

Obwohl wir in vorliegendem Artikel eine Akquisitionsstrategie-Perspektive einnehmen, halten wir dennoch eine Diskussion der während der strategischen Definition notwendigen Fähigkeiten auf Ebene der Einzeltransaktion für notwendig. Denn wenn wir herausfinden möchten, ob sich die M&A-Kompetenz eines Unternehmens von Transaktion zu Transaktion verbessert, müssen wir wissen, welche Fähigkeiten während der einzelnen Phasen relevant und damit verbesserungsfähig sind. Anders ausgedrückt: welche sind die Fähigkeiten erster Ordnung, auf die die dynamische Fähigkeit „strategische M&A-Kompetenz“, die per definitionem eine höher geordnete Fähigkeit ist, einwirkt?

⁴³ Vgl. DiGEORGIO (2002).

⁴⁴ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991).

⁴⁵ Vgl. LAAMANEN ET AL. (2006).

4.1 Auf Ebene der Einzeltransaktion

Ein umfassender Literaturapparat hat sich bereits mit den Fähigkeitsensets erster Ordnung auf Ebene der Einzeltransaktion beschäftigt. Im Folgenden strukturieren wir diese entlang der fünf Phasen der strategischen Definition (vgl. Abbildung 3): (1) die Formulierung einer geeigneten Strategie, (2) das Screening potenzieller Zielunternehmen, (3) die Auswahl des/der Akquisitionskandidat(en), (4) die Begründung der Auswahl, sowie (5) die Investitionsentscheidung.⁴⁶ Jede dieser Phasen erfordert ein spezifisches Set operationaler Fähigkeiten:

(1) Strategieformulierung:

Der wohl wichtigste Aspekt während dieser Phase ist die Entwicklung einer überzeugenden strategischen Begründung für die Akquisition.⁴⁷ Das Unternehmen muss sich bewusst sein, welchen Beitrag eine potenzielle Akquisition zur Gesamtstrategie liefert, da M&A selbst ja nicht Selbstzweck, sondern nur ein Mechanismus zu ihrer Umsetzung ist. Weiter sollte die Auswirkung der Akquisitionsstrategie auf die Wettbewerbsposition im betreffenden Bereich analysiert werden. Dieser Prozess ist in der Literatur als „Planung, um Opportunitäten nutzen zu können“⁴⁸ beschrieben worden. Ferner sollten die verschiedenen internen Akteure kohärente strategische Ziele mit der Akquisition verfolgen, was in der Regel wohl einen beträchtlichen Koordinationsaufwand erfordern wird. Unbedingt sollten auch die zur Zielerreichung notwendigen Prozesse hinreichend definiert und – ganz wichtig – kommuniziert werden.⁴⁹

(2) Screening:

Während dieser Phase sollte das Top- in Zusammenarbeit mit dem Linien-Management eine Prioritätenliste unterschiedlicher Zielunternehmen erstellen.⁵⁰ Zu diesem Zweck muss das Käuferunternehmen sich im Klaren darüber sein, was für Anforderungen es an ein Kaufobjekt stellt. Ein besonders wichtiger Faktor ist hierbei das Preislimit, das heißt, das Wissen um den Wert der Akquisition für das eigene Unternehmen.⁵¹ Nach wie vor tendieren zahlreiche Käuferunternehmen dazu, zu viel für ihre Akquisitionen zu bezahlen, vor allem dann, wenn ein Bieterwettbewerb entbrennt.

⁴⁶ Diese Phasen stellen nicht notwendiger Weise einen linearen, sukzessiven Prozess dar. Dennoch dienen sie uns hier als Bezugsrahmen zur Strukturierung unserer Gedanken.

⁴⁷ Vgl. PORTER (1987), HASPELAGH/JEMISON (1991), HARDING ET AL. (2004) und COOLS/GELL/ROOS (2006).

⁴⁸ Vgl. HARDING ET AL. (2004).

⁴⁹ Vgl. JEMISON ET AL. (1986).

⁵⁰ Beispielsweise empfehlen FRAY ET AL. (1984) für die Suche nach Übernahmekandidaten eine Kombination aus opportunistischen und geplanten Elementen: Analyse und Identifizierung interessanter Industrien und Unternehmen bei gleichzeitiger Offenheit für plötzliche attraktive Akquisitionsgelegenheiten. Vgl. ferner auch HARDING ET AL. (2004).

⁵¹ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991) und COOLS ET AL. (2006).

(3) Targetauswahl:

Spätestens, wenn man sich konkret auf ein bestimmtes oder vielleicht auch mehrere Zielunternehmen festlegt, müssen potenzielle Vorteile und Probleme offen gelegt werden.⁵² Leider ist es häufig so, dass Manager immer wieder mit zu viel Eifer an eine spezielle Akquisition herangehen und dabei wirtschaftliche und strategische Betrachtungen rasch aus den Augen verlieren.⁵³ Neben finanzielle Überlegungen sollten unbedingt auch stets folgende drei Dimensionen beachtet werden: der strategische⁵⁴, der organisationale⁵⁵ sowie der kulturelle⁵⁶ Fit des Kaufobjekts mit dem Käuferunternehmen.

(4) Akquisitionsbegründung:

Die Erwartungen der verschiedenen Akteure müssen spätestens in dieser Phase klar definiert und rationalisiert werden, um unrealistische Erwartungen beispielsweise hinsichtlich des Synergiepotenzials zu vermeiden.⁵⁷ Damit diesbezüglich keine Missverständnisse entstehen, müssen die unterschiedlichen Perspektiven im Unternehmen koordiniert werden.⁵⁸ Kurz gesagt: die Motive für die angestrebte Akquisition müssen allen hinreichend klar sein.

(5) Investitionsentscheidung:

In dieser Phase der finalen Entscheidungsfindung darf der Prozess auf keinen Fall Eigendynamik⁵⁹ oder – im Volksmund – „deal fever“⁶⁰ entwickeln. Bestimmte Aspekte sollten bis dahin unbedingt geklärt sein: Wer soll während der Transaktions- und der Integrationsphase die Verantwortung übernehmen?⁶¹ Wie soll der Integrationsplan aussehen?⁶² Wie und wo passt das akquirierte Unternehmen in den organisatorischen Kontext?

⁵² Vgl. FRAY ET AL. (1984) und HASPELAGH ET AL. (1991). Aus Praxissicht bedeutet das, nach der Kontaktaufnahme mit dem/den ausgewählten Target(s), vorläufige operationale, finanzielle und rechtliche Prüfungen durchzuführen sowie die Assets des/der Zielunternehmen(s) zu bewerten. Dazu sollten unbedingt entsprechende Experten herangezogen werden.

⁵³ Vgl. HAUNSCHILD/DAVIS-BLAKE/FICHMAN (1994).

⁵⁴ Vgl. zum Beispiel ELGERS ET AL. (1980), LUBATKIN (1983), CHATTERJEE (1986), LUBATKIN (1987) und CHATTERJEE ET AL. (1992).

⁵⁵ Vgl. DATTA (1991).

⁵⁶ Vgl. CHATTERJEE ET AL. (1992) und VERY/LUBATKIN/CALORI/VEIGA (1997).

⁵⁷ Vgl. DiGEORGIO (2002).

⁵⁸ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991).

⁵⁹ Vgl. HAUNSCHILD ET AL. (1994). Einen detaillierten Überblick zum Thema „strategische Eigendynamik“ liefern AMBURGEY/MINER (1992), die zwischen drei Typen unterscheiden: repetitive, positionale und kontextuelle Eigendynamik.

⁶⁰ Vgl. COOLS ET AL. (2006).

⁶¹ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991).

⁶² Vgl. COOLS ET AL. (2006).

Fallbeispiel: Die Fusion zu DaimlerChrysler

Die Daimler-Benz AG und die Chrysler Corp. fusionierten im Herbst 1998 zur DaimlerChrysler AG. Nach Angaben des damaligen Vorstandsvorsitzenden *SCHREMPP* auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 18. September waren bei der strategischen Auswahl des Partners strengste Maßstäbe angelegt worden: „Das Ergebnis war eindeutig: Der ideale Partner für uns ist Chrysler“. Fast ausnahmslos wurde die bestechende strategische Logik der Fusion von Experten damals befürwortet:

- Aus eigener Kraft im Premiumsegment zu wachsen galt als schwierig.
- Neue Hersteller ließen eine zunehmende Wettbewerbsintensität für Mercedes-Benz befürchten.
- Die zur Erzielung von Skaleneffekten notwendigen großen Stückzahlen sollten über zusätzliche Marken erzielt werden.
- Zu der breiten Fächerung von Produkten und Segmenten sollte eine verbesserte regionale Aufstellung kommen.

Kurz gesagt: Mit einem gleich starken Partner wie Chrysler sollte das Unternehmen seinen Wachstumskurs schneller, besser und mit weniger Risiko fortsetzen. Doch es kam anders. Bis heute war ein immenser zusätzlicher Kapitaleinsatz erforderlich, um Chrysler wieder auf Kurs zu bringen.

Wie konnte es zu einer solchen Entwicklung kommen? Die Profitabilität von Chrysler vor dem Akquisitionsjahr 1998 war Ergebnis einer kurzfristigen Gewinnmaximierungsstrategie zu Lasten der Zukunft des Unternehmens: Die Vormachtstellung im Segment der Geländewagen und Minivans war stark gefährdet; Die Entwicklung neuer Modelle wurde aufgrund einer deutlich unterdurchschnittlichen F&E- und Investitionsquote vernachlässigt; Eine kostenintensive und inflexible Produktion wurde in Kauf genommen.

Ließen sich die Entscheidungsträger bei Daimler-Benz damals von den augenscheinlichen Vorteilen der Fusion blenden und hinterfragten die strategische Logik nicht hinreichend? Wurden für die Akquisitionsentscheidung maßgebliche Kriterien damals übersehen oder unter den Tisch gekehrt, sei es durch Zeitdruck, Unachtsamkeit, fehlende beziehungsweise falsche Verantwortlichkeit oder infolge von „deal fever“?

Textbox 1: Fallbeispiel: Die Fusion zu DaimlerChrysler

4.2 Auf Ebene der Akquisitionsstrategie

Die Autoren einer aktuellen Studie zur Performance von Serienakquisiteuren sind der Meinung, dass die besten Vielkäufer *Fähigkeiten zum Management von Akquisitionsprogrammen* entwickeln⁶³ und schlagen folgende Elemente als Bestandteile dieser Fähigkeiten vor:

- Entscheidung über die Anzahl der Akquisitionen
- Entscheidung über das Timing der einzelnen Akquisitionen
- Entscheidung über die Auswahl der zu akquirierenden Unternehmen
- Entscheidung über die Breite des Akquisitionsprogramms

Unserem Erachten nach gibt es eine weitere Dimension: die erfolgreiche Nutzung früherer Akquisitionserfahrung durch angemessenes Lernen. Denn nur wenn Unternehmen ihre Akquisitionserfahrung analysieren und entsprechende Konsequenzen für ihre zukünftigen Akquisitionen ziehen, können sie den Erfolg ihrer Akquisitionsstrategien verbessern.⁶⁴ Mögliche Elemente dieser *Lernfähigkeit* sind:

- Bewusstsein bezüglich der Unterschiede oder Ähnlichkeiten zwischen den einzelnen Akquisitionsprojekten zur Sicherstellung der richtigen Herangehensweise an das jeweilige Projekt.
- Angemessene Incentivierungssysteme, um zu erreichen, dass die Manager ihre Lernerfolge aus früheren Akquisitionen im Unternehmen weitergeben.
- Etablierung effizienter Feedback-Systeme, damit sowohl aus erfolgreichen als auch aus gescheiterten Projekten die richtigen Rückschlüsse gezogen werden.

⁶³ Vgl. LAAMANEN ET AL. (2006).

⁶⁴ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991).

Fallbeispiel: Ciscos Akquisitionsstrategie

„Der amerikanische IT-Konzern Cisco Systems befindet sich auf Shopping-Tour im Security-Markt: Mit Riverhead Networks übernimmt Cisco einen weiteren Anbieter von IT-Sicherheitslösungen. Kaufpreis: 39 Mio. US-\$. Erst vor wenigen Wochen hatte Cisco den Start-Up Twingo Systems für 5 Mio. US-\$ gekauft. Und im vergangenen Jahr waren mehrere Übernahmen kleinerer Security-Anbieter über die Bühne gegangen.“

Derartige Schlagzeilen wie diese aus dem Jahr 2004 las man über den weltweit größten Netzwerkausrüster Cisco regelmäßig. Allein zwischen 1993 und 2002 kaufte Cisco über 70 Start-up-Unternehmen, überwiegend aus dem Silicon Valley, auf, um das eigene Produktspektrum systematisch zu erweitern und um Entwicklungspersonal zu gewinnen. Die Übernahmen wurden überwiegend mit eigenen Aktien finanziert. Die Notwendigkeit dieser Akquisitionspolitik wurde von Cisco mit den raschen technologischen Umbrüchen und der Knappheit qualifizierten Personals während des New Economy-Booms begründet, die einen erfolgreichen internen Kompetenzaufbau praktisch unmöglich gemacht hätten.

Die Kombination von Unternehmen gleicher Größe, verschiedener Kulturen und Ursprungsgebieten hält man bei Cisco für schwierig bis unmöglich. Man bevorzugt es daher, nicht börsennotierte und nicht allzu große Unternehmen zu kaufen. Die Transaktionen sind stets Teil einer gezielten und klar kommunizierten Strategie.

Cisco hat sich also bewusst entschieden, auf bereits vorhandenen Kernkompetenzen bei Akquisitionen zu fokussieren:

- Die einzelnen Akquisitionsprojekte weisen eine hohe, bei M&A allgemein eher unübliche Ähnlichkeit auf.
- Die Akquisitionsstrategie folgt stets einer strikten strategischen Logik.
- Das Risiko wird minimiert: Man betreibt eine minutiöse Planung und Durchführung der Akquisition; auf größere Übernahmen wird verzichtet.

Textbox 2: *Fallbeispiel: Ciscos Akquisitionsstrategie*

4.3 Anpassung an die Organisationsstruktur

Für eine erfolgreiche Gestaltung der beiden oben beschriebenen Dimensionen sollten die Organisationsstruktur und die Akquisitionsstrategie eines Unternehmens aufeinander abgestimmt sein.⁶⁵ HASPELAGH und JEMISON⁶⁶ unterbreiten folgende Vorschläge zur Organisation der M&A-Aktivität innerhalb eines Unternehmens:

- Die Planung der Akquisitionsstrategie sollte in den allgemeinen strategischen Planungsprozess einbezogen werden.
- Um die Kooperation zwischen den verschiedenen Akquisitionsexperten zu erreichen, sollte es eine unternehmensweite Methode zur Bewertung von Akquisitionsprojekten geben, in die auch die bereits bestehende M&A-Erfahrung einbezogen wird.
- Weiter sollte eine allgemein gültige Prozedur zur Autorisierung von M&A-Projekten eingeführt werden, mit deren Hilfe die vorläufige Genehmigung, die darauf folgenden Verhandlungen sowie die endgültige Zustimmung der Unternehmensleitung erteilt werden können.
- Unternehmen, die mit mittlerer bis hoher Regelmäßigkeit akquirieren oder eine entsprechende Steigerung ihrer Akquisitionsaktivität planen, sollten über die Einrichtung einer Unternehmensfunktion für Akquisitionen nachdenken. Eine solche Funktion kann dann als Sammelstelle für Akquisitionsinitiativen dienen und die einzelnen M&A-Prozesse im Unternehmen professionell unterstützen. Viele Großunternehmen verfügen heute bereits über eine derartige M&A-Abteilung.

⁶⁵ Vgl. hierzu CHANDLER (1962), der bereits sehr früh auf die Bedeutung des Zusammenspiels von Strategie und Struktur hingewiesen hat.

⁶⁶ Vgl. HASPELAGH ET AL. (1991).

Ebene der Einzeltransaktion
Strategieformulierung: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Überzeugende strategische Begründung ➤ Kohärente strategische Ziele ➤ Prozessdefinition zur Zielerreichung Screening: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Prioritätenliste möglicher Zielunternehmen ➤ Setzen eines Preislimits Targetauswahl: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Offenlegung der Vor- und Nachteile ➤ Vermeidung von Übereifer ➤ Bewertung des strategischen, organisationalen und kulturellen Fits Akquisitionsbegründung: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Klärung der unterschiedlichen Erwartungshaltungen ➤ Koordination der verschiedenen Perspektiven Investitionsentscheidung: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Vermeidung von Eigendynamik ➤ Zuweisung von Verantwortung für die Transaktions- und Integrationsphase ➤ Integrationsplanung ➤ Einpassung des Targets in den organisatorischen Kontext
Ebene der Akquisitionsstrategie
Management Akquisitionsprogramm: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Entscheidung über die optimale Anzahl an Akquisitionen ➤ Entscheidung über das richtige Timing der einzelnen Transaktionen ➤ Entscheidung, welche Unternehmen akquiriert werden ➤ Entscheidung über die optimale Breite der Akquisitionsstrategie Lernfähigkeit: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Wissen um die Ähnlichkeit beziehungsweise Verschiedenheit der verschiedenen Projekte ➤ Setzen der richtigen Incentivierungen ➤ Etablierung effizienter Feedback-Systeme
Anpassung an Organisationsstruktur
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Einbezug der Akquisitionsplanung in den strategischen Planungsprozess ➤ Einführung einer unternehmensweiten Methode zur Bewertung von Akquisitionsprojekten ➤ Definition eines Vorgehens für die Autorisierung von Akquisitionsvorhaben ➤ Einrichtung einer eigenen Organisationsfunktion für Akquisitionen

Tabelle 1: Überblick über die Komponenten und Erfolgsfaktoren strategischer M&A-Kompetenz

Unsere Absicht in diesem Abschnitt war es, das sehr abstrakte und schwer fassbare Konstrukt „strategische M&A-Kompetenz“ als dynamische Fähigkeit greifbarer zu machen. Gleichzeitig kann diese Zusammenstellung als eine Art Checkliste für die Vorgehensweise während der strategischen Definitionsphase von M&A-Projekten dienen. Einen Überblick über die genannten Komponenten und deren erfolgreiche Gestaltung bietet Tabelle 1.

Im folgenden Kapitel wenden wir uns nun der Frage zu, wie die beschriebenen Fähigkeitssets zum strategischen Management von Akquisitionsstrategien im Unternehmen entstehen beziehungsweise aufgebaut und verändert werden können. Voraussetzung für den Ablauf der dort beschriebenen Lernmechanismen ist immer, dass es sich bei M&A um eine wiederkehrende Aufgabe handelt, es also eine Akquisitionsstrategie im Unternehmen gibt.

5 Strategische M&A-Kompetenz – Aufbau und Einflussfaktoren

Aus Sicht des fähigkeitenbasierten Ansatzes sind dynamische Fähigkeiten – zu denen wie gezeigt auch strategische M&A-Kompetenz gehört – die bedeutendsten unternehmerischen Ressourcen⁶⁷. Wie diese so wichtigen Fähigkeiten aber aufgebaut werden beziehungsweise entstehen, ist bislang weitgehend ungeklärt. Bestehende Literatur zu diesem Thema nimmt an, dass dynamische Fähigkeiten durch Lernen entstehen.⁶⁸ Grundsätzlich kann davon ausgegangen werden, dass organisationale Fähigkeiten in routinemäßigem Verhalten Anwendung finden.⁶⁹ Das Design, die Implementierung sowie die Replizierung solcher Routinen sind zentrale Fragestellungen im Bereich des organisatorischen Lernens. Diese Erkenntnis macht die Lernforschung zu einem wichtigen Teilgebiet des Strategischen Managements.⁷⁰

Im Rahmen unserer Überlegungen zum Aufbau strategischer M&A-Kompetenz⁷¹ greifen wir auf Konstrukte aus verschiedenen Teilgebieten der Lernforschung zurück. Ohne den Versuch eines Überblicks über die komplexen Erkenntnisse aus 40 Jahren Lernforschung unternehmen zu wollen,⁷² seien hier nur ganz kurz ein paar wenige für unsere Betrachtungen relevanten Punkte herausgegriffen: Die verhaltensorientierte Denkschule nimmt an, dass Organisationen aus Erfahrung, also nach dem „trial and error“-Prinzip, lernen.⁷³ Lernen aus Erfahrung ist aber nur ein Aspekt von Lernen. Eine weitere Schule, die interpretationsorientierte, definiert Organisationales Lernen als „das Erkennen und Korrigieren von Fehlern“⁷⁴.

⁶⁷ Vgl. TEECE ET AL. (1997) und EISENHARDT ET AL. (2000).

⁶⁸ Vgl. EISENHARDT ET AL. (2000) und ZOLLO ET AL. (2002).

⁶⁹ Vgl. NELSON/WINTER (1982).

⁷⁰ Vgl. PISANO (1994).

⁷¹ Wir gehen davon aus, dass dynamische Fähigkeiten zu einem großen Teil aus implizitem Wissen bestehen und dass solches Wissen überwiegend unternehmensintern aufgebaut wird. Wir betrachten die Beobachtung sowie das Screening der Unternehmensumwelt vielmehr als Anreize, bestehende Routinen zu verändern, denn als eigentliche Veränderungsmechanismen.

⁷² Diejenigen, die an einem solchen Überblick interessiert sind, möchten wir auf HUBER (1991) verweisen.

⁷³ Vgl. CYERT/MARCH (1963), MARCH/OLSEN (1975) und ARGOTE (2000).

⁷⁴ Vgl. ARGYRIS/SCHÖN (1978).

Abbildung 4: Lernmechanismen und strategische M&A-Kompetenz⁷⁵

Das Sammeln von Erfahrung, wie es die verhaltensorientierte Lernschule proklamiert, kann nicht immer mit effektivem Lernen gleich gesetzt werden.⁷⁶ Vor allem lässt diese Denkschule die Bedeutung von bewussten Lernprozessen zugunsten von „learning by doing“ außer Acht.⁷⁷ Vor einigen Jahren haben ZOLLO und WINTER⁷⁸ den Versuch unternommen, beide Denkschulen zu vereinen und damit ein besseres Verständnis der Entstehung dynamischer Fähigkeiten zu entwickeln. Der daraus entstandene Bezugsrahmen für die Gestaltung und Evolution dynamischer Fähigkeiten beinhaltet folgende Lernmechanismen (siehe auch Abbildung 4), die im folgenden Abschnitt ausführlicher erläutert werden:

- „learning by doing“ durch Erfahrungssammlung,
- kognitive Reflexion dieser Erfahrung durch Wissensartikulation und
- anschließende Kodifizierung dieses Wissens.

5.1 Aufbau über Lernmechanismen

Für wirklich effektives Organisationales Lernen muss sowohl operationales (Know-how) wie auch konzeptuelles (Know-why) Lernen gewährleistet sein.⁷⁹ Konzeptuelles Lernen findet hauptsächlich auf den Ebenen der Wissensartikulation sowie der -kodifizierung statt. Um unsere Überlegungen zum Aufbau strategischer M&A-Kompetenz zu strukturieren, stützen wir uns auf den oben beschriebenen Bezugsrahmen von ZOLLO und WINTER. Allerdings modifizieren wir ihre Terminologie leicht und erweitern die drei genannten Dimensionen, um den Bogen zu den verschiedenen Denkschulen im Bereich des Organisationalen Lernens zu span-

⁷⁵ In Anlehnung an ZOLLO/WINTER (2002), S. 340.

⁷⁶ Vgl. LEVITT/MARCH (1988), HUBER (1991), HAYWARD (2002) und ZOLLO ET AL. (2004).

⁷⁷ Vgl. LEVINTHAL/MARCH (1993).

⁷⁸ Vgl. ZOLLO ET AL. (2002).

⁷⁹ Vgl. KIM (1993).

nen. Die Abfolge der Lernmechanismen ist keineswegs chronologisch, da diese häufig rekursiv und iterativ sind sowie auch simultan ablaufen können.

(1) **Experientielles Lernen:**

Allgemein wird der Prozess, über den Wissen erworben wird, als *Wissensakquisition* bezeichnet.⁸⁰ Organisationen können über verschiedene untergeordnete Prozesse Wissen erwerben. Eine breit anerkannte Annahme ist, dass Organisationen Wissen erwerben, in dem sie Erfahrung sammeln (experientielles Lernen). Aus der Perspektive der verhaltensorientierten Denkschule lernen Unternehmen, indem sie „*Rückschlüsse aus ihrer Geschichte in Routinen kodieren, die ihr Verhalten leiten*“⁸¹. Demnach ist Organisationales Lernen hier ein dynamischer und iterativer Prozess, in dessen Verlauf das Unternehmen Erfahrungen mit bestimmten Aufgaben macht, Rückschlüsse aus diesen Erfahrungen zieht und diese in der Zukunft auf gleiche oder ähnliche Aufgaben anwendet.⁸² Das heißt, je mehr Erfahrung jemand im Laufe der Zeit mit der Ausübung einer bestimmten Aufgabe erwirbt, umso geübter wird er bei deren Ausführung.⁸³ Dies ist die Grundannahme des Lernkurven-Konzepts: über das Sammeln von Erfahrung lösen Unternehmen ihre Probleme effizienter. Allerdings ist diese Art zu lernen aus verschiedenen Gründen nicht immer zuträglich⁸⁴ und kann durch andere, stärker bewusste Lernprozesse als „*trial and error*“ maßgeblich verbessert werden.

(2) **Wissensartikulation und -interpretation:**

Durch Artikulation wird die gesammelte Erfahrung im Unternehmen bewusst rationalisiert. Der Lernerfolg wird hier durch den Austausch von Meinungen und Überzeugungen zwischen Individuen verbessert.⁸⁵ Dieser Prozess kann als Interpretation von Information⁸⁶ bezeichnet werden. Interpretation ist als „*der Prozess, in dessen Verlauf Information mit Bedeutung versehen wird*“ sowie als „*der Prozess, in dessen Verlauf Ereignisse übersetzt und gemeinsames Verständnis sowie konzeptuelle Schemata entwickelt werden*“⁸⁷ definiert worden. Neben reiner Erfahrungssammlung ist also der Prozess der Artikulation der gesammelten Erfahrung im Rahmen konstruktiver Dialoge, Teamsitzungen und Ergebnissbewertungsprozessen ein zweiter wichtiger Mechanismus zum Aufbau von Fähigkeiten. Darüber entsteht ein besseres Verständnis der Ursachen-Wirkungs-Zusammenhänge und die Gefahr von „*causal ambiguity*“ wird reduziert.⁸⁸ Dieser Prozess der Sinnstiftung macht es erst möglich zu erkennen, dass bestehende Routinen gegebenenfalls angepasst werden müssen.

⁸⁰ Vgl. HUBER (1991).

⁸¹ WEICK (1979) und LEVITT ET AL. (1988), S. 320.

⁸² Vgl. LEVITT ET AL. (1988).

⁸³ Vgl. ARROW (1962).

⁸⁴ Siehe zum Beispiel STARBUCK (1983), LEVITT ET AL. (1988), REED/DEFILLIPPI (1990) und HALEBLIAN ET AL. (1999), HAYWARD (2002).

⁸⁵ Vgl. ARGYRIS ET AL. (1978).

⁸⁶ Wir verwenden die Begriffe „Information“ und „Wissen“ in diesem Artikel mehr oder weniger synonym. Allerdings versuchen wir, „Information“ für konkreten und „Wissen“ für eher komplexen Lernoutput zu verwenden.

⁸⁷ Vgl. DAFT/WEICK (1984), S. 294 und S. 286.

⁸⁸ Vgl. KING/ZEITHAML (2001).

(3) Wissenskodifizierung und -speicherung:

Ein dritter Lernmechanismus, über den dynamische Fähigkeiten entstehen und/oder sich verändern können, ist die Kodifizierung des gesammelten und artikulierten Wissens, um dieses für die Zukunft nutzbar zu machen. Wir schließen uns hier der Definition von KOGUT und ZANDER⁸⁹ an: Die Kodifizierung ist „die Fähigkeit des Unternehmens, Wissen in einem Set identifizierbarer Regeln und Beziehungen, die leicht kommunizierbar sind, zu strukturieren“. Eine derartige Kodifizierung wird über diverse Tools wie Handbücher, Vorlagen, Spezialsoftware, Excel-Tabellen, Reporte, et cetera erreicht. Wichtig ist hierbei, dass die Artikulierung von Wissen Voraussetzung für dessen Kodifizierung ist, während dies umgekehrt nicht der Fall ist.⁹⁰ Derartige Kodifizierungsprozesse ermöglichen es Organisationen, sowohl bewusst als auch unbewusst ihr Verständnis von Ursachen-Wirkungs-Zusammenhängen weiter zu verbessern, da kodifiziertes Wissen zum einen für zukünftige Handlungen herangezogen, zum anderen aber auch laufend an neue Entwicklungen angepasst werden kann. Außerdem kann kodifiziertes Wissen besser gespeichert und weitergegeben werden.⁹¹ Der Ort, an dem dieses Wissen gespeichert ist, wird als „organizational memory“ bezeichnet (siehe Abbildung 5 für Details).⁹²

Abbildung 5: Die Struktur des „organizational memory“⁹³

Die Speicherung von Wissen bringt Vor- und Nachteile: Einerseits können Organisationen so standardisierte, operative Prozeduren entwickeln und darüber effektiver werden;⁹⁴ andererseits kann durch rigide Speicherung einmal erworbenen Wissens neues Lernen auch erschwert werden, da durch reines „Single-loop“-Lernen⁹⁵ der Status quo beibehalten wird und rasch organisationale Trägheit entsteht.⁹⁶ Aus diesem Grund ist vor einiger Zeit der Prozess des „Verlernens“ auf der Forschungsagenda aufge-taucht.⁹⁷

⁸⁹ Vgl. KOGUT/ZANDER (1992), S. 387.

⁹⁰ Vgl. ZOLLO ET AL. (2002).

⁹¹ Vgl. WINTER (1987), NONAKA (1994) und ZANDER/KOGUT (1995).

⁹² Vgl. WALSH/UNGSON (1991).

⁹³ In Anlehnung an WALSH/UNGSON (1991), S. 64.

⁹⁴ Vgl. CYERT ET AL. (1963).

⁹⁵ Vgl. hierzu ARGYRIS ET AL. (1978).

⁹⁶ Vgl. WALSH ET AL. (1991).

⁹⁷ Die weitere Erläuterung dieses Phänomens würde an dieser Stelle zu weit gehen. Interessierte Leser verweisen wir daher auf HUBER (1991).

Wir vermuten also, dass die dynamische Fähigkeit „strategische M&A-Kompetenz“ aus einigen oder allen der genannten drei Lernmechanismen entsteht. Unbeantwortet bleibt dabei die Frage, welche dieser Mechanismen besonders geeignet sind für den Aufbau strategischer M&A-Kompetenz. Ebenfalls unklar ist, zu welchem Teil diese Lernprozesse bewusst oder unbewusst ablaufen. Im nächsten Abschnitt beschäftigen wir uns daher mit den Faktoren, die die genannten Lernmechanismen sowie deren Ausgestaltung potenziell beeinflussen.

5.2 Einflussfaktoren

Verschiedene externe und interne Bedingungen beeinflussen den Aufbau von Fähigkeiten und damit auch den von strategischer M&A-Kompetenz entweder positiv oder negativ. So haben beispielsweise *MARCH* und *OLSON*⁹⁸ in einer frühen Arbeit zu diesem Thema vier Situationen definiert, in denen es zu dysfunktionalem Lernen kommen kann. Spätere Beiträge haben dann weiter auf diesen Ergebnissen aufgebaut.⁹⁹ An dieser Stelle seien einige kurze Kommentare zu diesem Forschungsstrom innerhalb der drei unserem Erachten nach für den Aufbau strategischer M&A-Kompetenz besonders relevanten Kategorien gegeben:

- **Umweltfaktoren:** Dynamische Fähigkeiten treten je nach Umweltdynamik in unterschiedlicher Form in Erscheinung. Die Haupttreiber ihrer Entwicklung variieren je nach Marktdynamik. Während Wettbewerbsvorteile in mäßig moderaten Märkten von außerhalb des Unternehmens zerstört werden, droht diesen in sich rasch wandelnden Märkten auch von innerhalb des Unternehmens Gefahr, da dynamische Fähigkeiten in solchen Märkten rasch überholt sind oder aufgrund ihrer wenig standardisierten Struktur in sich zusammen brechen können.¹⁰⁰ In sich rasch wandelnden Märkten zahlen sich Investitionen in Wissensartikulation und -kodifizierung daher häufig nicht aus.¹⁰¹
- **Organisationale Faktoren:** Aufgrund unterschiedlicher Entwicklungspfade, Unternehmenskulturen und -strukturen haben Unternehmen verschiedene Einstellungen zum Lernen.¹⁰² Wir nehmen an, dass diese der Organisation inhärente Faktoren die Lernfähigkeit eines Unternehmens beeinflussen, gleichzeitig aber kaum veränderbar sind. Einer dieser Faktoren ist die „Absorptive Capacity“ eines Unternehmens, also dessen Fähigkeit „den Wert von neuem, externen Wissen zu erkennen, zu assimilieren und für kommerzielle Zwecke zu verwenden“.¹⁰³ Diese Fähigkeit hängt maßgeblich von den Fähigkeiten der Mitarbeiter ab, neues Wissen zu assimilieren und anzuwenden. Weitere Faktoren, die unter diese Kategorie fallen, sind organisationale Trägheit, Mitarbeiterfluktuation, Unternehmenskultur, Investitionen in die Lernfähigkeit des Unternehmens und Incentivierungssysteme.

⁹⁸ Vgl. *MARCH ET AL.* (1975).

⁹⁹ Vgl. hierzu zum Beispiel *REED ET AL.* (1990), *KIM* (1993) und *KING ET AL.* (2001).

¹⁰⁰ Vgl. *EISENHARDT ET AL.* (2000).

¹⁰¹ Vgl. *ZOLLO ET AL.* (2002). Dieser Annahme entsprechen auch die Ergebnisse einer Studie bei der Internetsuchmaschine Yahoo, die sich sehr erfolgreich im schnelllebigen Internetmarkt positioniert: Deren außergewöhnlich erfolgreiche Fähigkeit zum Management von Allianzen ist auffallend simpel und unstrukturiert (vgl. *EISENHARDT/SULL* [2001]).

¹⁰² Vgl. *REED ET AL.* (1990) und *TEECE ET AL.* (1997).

¹⁰³ Vgl. *COHEN* (1990), S. 128.

- **Eigenschaften der Aufgabe/der Fähigkeit:** In der Lernforschung wird für gewöhnlich davon ausgegangen, dass Unternehmen sich mit hoher Regelmäßigkeit mit wiederkehrenden, homogenen Aufgaben beschäftigen, deren Link zur Performance recht offensichtlich ist, beispielsweise in Produktion oder Produktentwicklung. Diese Annahme trifft – beispielsweise bei M&A-Projekten – jedoch nicht immer zu und folglich müssen die Interaktionen zwischen den Aufgaben beziehungsweise den zu deren Realisierung notwendigen Fähigkeiten und den betreffenden Lernmechanismen näher untersucht werden.¹⁰⁴ Ein in diesem Rahmen wichtiges Konstrukt ist „causal ambiguity“, also die „*grundsätzliche Uneindeutigkeit betreffend die Natur der Kausalzusammenhänge zwischen Handlung und Ergebnis*“.¹⁰⁵ Wie so oft, handelt es sich hierbei um ein zweischneidiges Schwert: Durch die aus kausaler Uneindeutigkeit resultierender Nicht-Imitierbarkeit wird der Wettbewerbsvorteil des Unternehmens geschützt; gleichzeitig kann im schlimmsten Fall solches Wissen jedoch nicht einmal innerhalb des Unternehmens weitergegeben werden.¹⁰⁶ Diese Gefahr ist besonders akut, wenn es sich um implizites, komplexes und spezifisches Wissen handelt¹⁰⁷ beziehungsweise wenn die betreffende Aufgabe sehr heterogen ist oder unregelmäßig statt findet.¹⁰⁸

Lernen aus Akquisitionen und der damit einhergehende, hier spezifisch untersuchte Aufbau der dynamischen Fähigkeit „strategische M&A-Kompetenz“ wird in der Regel also komplexer sein als das Erfahrungskurven-Konzept der Lernforschung für gewöhnlich annimmt. Dies hat verschiedene Gründe: (1) der M&A-Markt ist äußerst dynamisch und die strategische Logik ist oft eher Opportunität als Kontinuität, (2) jedes Unternehmen wird aufgrund seiner Strukturen und Pfadabhängigkeiten unterschiedlich an den notwendigen Fähigkeitenaufbau herangehen müssen und (3) Akquisitionen sind heterogener als andere unternehmerische Aufgaben und finden in der Regel eher unregelmäßig statt.¹⁰⁹

¹⁰⁴ Vgl. zum Beispiel REED ET AL. (1990) und ZOLLO ET AL. (2002).

¹⁰⁵ Vgl. LIPPMAN/RUMELT (1982), S. 420.

¹⁰⁶ Vgl. PRAHALAD/HAMEL (1990).

¹⁰⁷ Vgl. REED ET AL. (1990).

¹⁰⁸ Vgl. ZOLLO ET AL. (2002)

¹⁰⁹ In VOSS ET AL. (2006), wird erläutert, welche Eigenschaften von Akquisitionen das Lernen im Vergleich zu anderen unternehmerischen Aufgaben erschweren. Vgl. hierzu auch unter anderem HALEBLIAN ET AL. (1999), AHUJA/KATILA (2001), FINKELSTEIN/HALEBLIAN (2002) und HAYWARD (2002).

6 **Fazit**

Der Aufbau von strategischer M&A-Kompetenz über die beschriebenen Lernmechanismen wird in der Regel schwieriger sein als im Rahmen von anderen, alltäglichen Aufgaben, die das Unternehmen zu bewältigen hat. Neue Technologien, Märkte, Know-how et cetera können heutzutage allerdings häufig weder in wettbewerbsfähiger Zeit noch zu angemessenen Kosten aus eigener Kraft erworben beziehungsweise ausgebaut werden. M&A ist also angesichts sich rasch wandelnder Märkte und steigendem Konsolidierungsdruck für den Fortbestand sowie die Weiterentwicklung vieler Unternehmen äußerst bedeutsam.

Gerade Großkonzerne müssen flexibel auf Übernahmechancen reagieren und ihre Akquisitionsstrategien zugleich professionell aufsetzen und managen. Hieran scheitern selbst M&A-erfahrene Manager immer wieder.¹¹⁰

Doch seit den 90iger-Jahren scheint das Bewusstsein gestiegen zu sein, dass das M&A-Management professionell gestaltet werden muss. So haben immer mehr Firmen spezielle M&A-Abteilungen eingerichtet und halten ihr erworbenes M&A-Wissen in Wissensdatenbanken und Prozesstemplates fest. Und einigen Unternehmen gelingt es inzwischen, mit ihren Akquisitionsstrategien auch an den Aktienmärkten positive Reaktionen auszulösen.¹¹¹

¹¹⁰ Häufig zitiert werden in der Literatur die hohen Fehlschlagraten nach Studien von: *MCKINSEY* (1987) mit 77 %, *MICHELL/EIU* (1987) mit 70 %, *MERCER MANAGEMENT CONSULTING* (1995) mit 50 %, *BOOZ ALLEN & HAMILTON* (1998) mit 66 %.

¹¹¹ Vgl. *COOLS ET AL.* (2004) UND *COOLS ET AL.* (2006).

Quellenverzeichnis

- AHUJA, G./KATILA, R. (2001): Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: A longitudinal study, in: Strategic Management Journal, 2001, Nr. 3, S. 197–???
- AMBURGEY, T. L./MINER, A. S. (1992): Strategic momentum: The effects of repetitive, positional, and contextual momentum on merger activity, in: Strategic Management Journal, 1992, Nr. 5, S. 335–???
- ARGOTE, L. (2000): Organizational learning: Creating, retaining and transferring knowledge, Boston/Dordrecht/London 2000.
- ARGYRIS, C./SCHÖN, D. A. (1978): Organizational learning: A theory of action perspective, Reading, Mass. 1978.
- ARROW, K. (1962). The economic implications of learning by doing, in: Review of Economic Studies, 1962, Nr. 29, S. 155–177.
- ASHKENAS, R. N./DEMONACO, L. J./FRANCIS, S. C. (1998): Making the deal real: How ge capital integrates acquisitions, in: Harvard Business Review, 1998, Nr. 76(1), S. 165–???
- ASQUITH, P./BRUNER, R. F./MULLINS, D. W. JR. (1983): The gains to bidding firms from merger, in: Journal of Financial Economics, 1983, Nr. 11(1–4), S. 121–???
- BALAKRISHNAN, S. (1988): The prognostics of diversifying acquisitions, in: Strategic Management Journal, 1988, Nr. 9(2), S. 185–196.
- BECKER, D. (2004): Der Ressourcen-Fit bei M&A-Transaktionen: Wann passen Käufer und Verkäufer zusammen? Eine empirische Analyse zur Konzeptionalisierung, Operationalisierung und Erfolgswirkung auf Basis des Resource-based View, Witten/Herdecke 2004.
- BHABRA, G. S./BHABRA, H. S./BOYLE, G. W. (1999): Investment opportunities, leverage, and the wealth gains from acquisition program announcements, University of Otago Working Paper 1999.
- BLACKBURN, V. L./LANG, J. R./JOHNSON, K. H. (1990): Mergers and shareholder returns: The roles of acquiring firm's ownership and diversification strategy, in: Journal of Management, 1990, Nr. 16(4), S. 769–782.
- BOOZ, ALLEN & HAMILTON. (1960): Management of new products, cited by McCarthy 1963, S. 33–34.
- BRADLEY, M./SUNDARAM, A. K. (2005): Do acquisitions drive performance or does performance drive acquisitions? A re-assessment of the evidence, Duke University Working Paper 2005, S. 43–???
- BRUTON, G. D./OVIATT, B. M./WHITE, M. A. (1994): Performance of acquisitions of distressed firms, in: Academy of Management Journal, 1994, Nr. 37(4), S. 972–???
- CHANDLER, A. (1962): Strategy and structure: Chapters in the history of American industrial enterprise, Cambridge 1962.
- CHATTERJEE, S. (1986): Types of synergy and economic value: The impact of acquisitions on merging and rival firms, in: Strategic Management Journal, 1986, Nr. 7, S. 119–139.

- CHATTERJEE, S./LUBATKIN, M. H./SCHWEIGER, D. M./WEBER, Y. (1992): Cultural differences and shareholder value in related mergers: Linking equity and human capital, in: *Strategic Management Journal*, 1992, Nr. 13(5), S. 319–???
- COHEN, W. M./LEVINTHAL, D. A. (1990): Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation, in: *Administrative Science Quarterly*, 1990, Nr. 35, S. 128–152.
- CONN, R. L./COSH, A./GUEST, P. M./HUGHES, A. (2006): Why must all good things come to an end? The performance of multiple acquirers: Centre for Business Research, *Cambridge University Working Paper* 2006, S. 31–???
- COOLS, K./GELL, J./ROOS, A. (2006): Successful M&A: The method in the madness, The Boston Consulting Group, Chicago 2006.
- COOLS, K./KING, K./NEENAN, C./TSUSAKA, M. (2004): Growing through acquisitions. The successful value creation record of acquisitive growth strategies, The Boston Consulting Group, Boston 2004.
- CÔTÉ, L./LANGLEY, A./PASQUERO, J. (1999): Acquisition strategy and dominant logic in an engineering firm, in: *Journal of Management Studies*, 1999, Nr. 36(7), S. 919–952.
- CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1963): A behavioural theory of the firm, NJ, Englewood Cliffs 1963.
- DAFT, R. L./WEICK, K. E. (1984): Toward a model of organizations as interpretation systems, in: *Academy of Management Review*, 1984, Nr. 9, S. 284–295.
- DATTA, D. K. (1991): Organizational fit and acquisition performance: Effects of post-acquisition integration, in: *Strategic Management Journal*, 1991, Nr. 12(4), S. 281–297.
- DATTA, D. K./PINCHES, G. E./NARAYANAN, V. K. (1992): Factors influencing wealth creation from mergers and acquisitions, in: *Strategic Management Journal*, 1992, Nr. 13(1), S. 67–84.
- DIDRICHSEN, J. (1972): The development of diversified and conglomerate firms in the united states, 1920–1970, in: *Business History Review* (pre-1986), 1972, Nr. 46(000002), S. 202–???
- DIGEORGIO, R. M. (2002): Making mergers and acquisitions work: What we know and don't know – part I, in: *Journal of Change Management*, 2002, Nr. 3(2), S. 134–148.
- EISENHARDT, K. M./SULL, D. N. (2001): Strategy as simple rules, in: *Harvard Business Review*, 2001, Nr. 79(1), S. 106–???
- EISENHARDT, K. M./MARTIN, J. A. (2000): Dynamic capabilities: What are they?, in: *Strategic Management Journal*, 2000, Nr. 21, S. 1105–1121.
- ELGERS, P./CLARK, J. (1980): Merger types and shareholder returns: Additional evidence, in: *Financial Management*, 1980, Nr. 9, S. 66–72.
- FINKELSTEIN, S./HALEBLIAN, J. (2002): Understanding acquisition performance: The role of transfer effects, in: *Organization Science*, 2002, Nr. 13(1), S. 36–???
- FOWLER, K. L./SCHMIDT, D. R. (1989): Determinants of tender offer post-acquisition financial performance, in: *Strategic Management Journal*, 1989, Nr. 10(4), S. 339–???
- FRAY, L. L./GAYLIN, D. H./DOWN, J. W. (1984): Successful acquisition planning, in: *The Journal of Business Strategy*, 1984, Nr. 5(1), S. 46–???

- GERPOTT, T. J. (1993): Integrationsgestaltung und -erfolg von Unternehmensakquisitionen, Stuttgart 1993.
- GOCKE, A. (1997): Die Vermeidung von Abschmelzverlusten nach horizontalen Unternehmensakquisitionen, St. Gallen 1997.
- HALEBLIAN, J./FINKELSTEIN, S. (1999): The influence of organizational acquisition experience on acquisition performance: A behavioural learning perspective, in: Administrative Science Quarterly, 1999, Nr. 44(1), S. 29–56.
- HARDING, D./ROVIT, S. (2004): Building deals on bedrock, in: Harvard Business Review, September, 2004, Nr. ???, S. 121–128.
- HARVEY, P. (2000): Cisco's secret for success, in: Red Herring, 2006, Nr. 6, S. 36–37.
- HASPESLAGH, P. C./JEMISON, D. B. (1991): The challenge of renewal through acquisitions, in: Planning Review, 1991, Nr. 19(2), S. 27–???
- HASPESLAGH, P. C./JEMISON, D. B. (1991): Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal, MacMillan 1991.
- HAUNSCHILD, P. R./DAVIS-BLAKE, A./FICHMAN, M. (1994): Managerial over commitment in corporate acquisition processes, in: Organization Science, 1994, Nr. 5(4), S. 528–540.
- HAYWARD, M. L. A. (2002): When do firms learn from their acquisition experience? Evidence from 1990–1995, in: Strategic Management Journal, 2002, Nr. 23(1), S. 21–39.
- HITT, M. A./HARRISON, J./IRELAND, R. D./BEST, A. (1998): Attributes of successful and unsuccessful acquisitions of us firms, in: British Journal of Management, 1998, Nr. 9, S. 91–114.
- HOFER, C. W./SCHENDEL, D. (1978): Strategy formulation: Analytical concepts. St. Paul, MN: West 1978.
- HOPKINS, D. H. (1987a): Acquisition strategy and the market position of acquiring firms, in: Strategic Management Journal, 1987, Nr. 8(6), S. 535–547.
- HOPKINS, D. H. (1987b): Long-term acquisition management in the us economy, in: Journal of Management, 1987, Nr. 13(3), S. 557–572.
- HUBER, G. P. (1991): Organizational learning: The contributing processes and the literatures, in: Organization Science, 1991, Nr. 2(1), S. 88–115.
- IBM (2006): Expanding the innovation horizon. Somers, NY: IBM Corporation 2006.
- JEMISON, D. B./SITKIN, S. B. (1986): Corporate acquisitions: A process perspective, in: The Academy of Management Review, 1986, Nr. 11(1), S. 145–???
- KIM, D. H. (1993): The link between individual and organizational learning, in: Sloan Management Review, 1993, Nr. 35(1), S. 37–???
- KING, A. W./ZEITHAML, C. P. (2001): Competencies and firm performance: Examining the causal ambiguity paradox, in: Strategic Management Journal, 2001, Nr. 22, S. 75–99.
- KING, D. R. (2002): Predicting post-acquisition performance: Focusing on high-technology target firms, Dissertation, Indiana University 2002.

- KING, D. R./DALTON, D. R./DAILY, C. M./COVIN, J. G. (2004): Meta-analysis of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators, in: *Strategic Management Journal*, 2004, Nr. 25, S. 187–200.
- KOGUT, B./ZANDER, U. (1992): Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology, in: *Organization Science*, 1992, Nr. 3, S. 383–397.
- KUSEWITT, J. (1985): An exploratory study of strategic acquisition factors relating to performance, in: *Strategic Management Journal*, 1985, Nr. 6, S. 151–169.
- LAAMANEN, T./KEIL, T. (2006): Performance of serial acquirers: An acquisition program perspective. On the second round of review, in: *Strategic Management Journal*, 2006, Nr. ???, S. ???-???
- LARSSON, R./FINKELSTEIN, S. (1999): Integrating strategic, organizational, and human resource perspective on mergers and acquisitions: A case survey of synergy realization, in: *Organization Science*, 1991, Nr. 10(1), S. 1–26.
- LEACH, J. C. (1992): Repetition, reputation, and raiding, in: *Review of Financial Studies*, 1992, Nr. 5(4), S. 685–708.
- LEVINTHAL, D. A./MARCH, J. G. (1993): The myopia of learning, in: *Strategic Management Journal*, 1993, Nr. 14, S. 95–???
- LEVITT, B./MARCH, J. G. (1988): Organizational learning, in: *Annual Review of Sociology*, 1988, Nr. 14, S. 319–340.
- LIPPMAN, S. A./RUMELT, R. P. (1982): Uncertain imitability: An analysis of interfirm differences in efficiency under competition, in: *Bell Journal of Economics*, 1982, Nr. 13(2), S. 418–???
- LODERER, C./MARTIN, K. (1992): Postacquisition performance of acquiring firms, in: *Financial Management*, 1992, Nr. 21(3), S. 69–???
- LUBATKIN, M. (1983): Mergers and the performance of the acquiring firm, in: *The Academy of Management Review* (pre-1986), 1983, Nr. 8(2), S. 218–???
- LUBATKIN, M. (1987): Merger strategies and stockholder value, in: *Strategic Management Journal*, 1987, Nr. 8, S. 39–53.
- LUCKS, K. (2005): Management komplexer M&A-Projekte. Ein Zwischenbericht aus industrieller Anwendungsentwicklung, in: *M&A Review*, 2005, Nr. 4, S. 159–169.
- MARCH, J. G./OLSEN, J. P. (1975): The uncertainty of the past: Organizational learning under ambiguity, in: *European Journal of Political Research*, 1975, Nr. 3, S. 147–171.
- MATSUSAKA, J. G. (1993): Takeover motives during the conglomerate merger wave, in: *The Rand Journal of Economics*, 1993, Nr. 24(3), S. 357–379.
- MINTZBERG, H./WATERS, J. A. (1985): Of strategies, deliberate and emergent, in: *Strategic Management Journal*, 1985, Nr. 6(3), S. 257–272.
- MITCHELL, W./CAPRON, L. (2002): Managing acquisitions to change and survive, in: *EBF*(9), 2002, Nr. ???, S. 51–55.
- MÜLLER-STEWENS, G. (2006): Zukäufe lohnen sich wieder, in: *Handelsblatt*, xx.xx.2006, S.???-???

- NELSON, R. R./WINTER, S. G. (1982): An evolutionary theory of economic change, Cambridge, MA 1982.
- NONAKA, I. (1994): A dynamic theory of organizational knowledge creation, in: Organization Science, 1994, Nr. 5(1), S. 14–???
- PENNINGS, J. M./BARKEMA, H./DOUMA, S. (1994): Organizational learning and diversification, in: Academy of Management Journal, 1994, Nr. 37(3), S. 608–???
- PISANO, G. P. (1994): Knowledge, integration, and the locus of learning: An empirical analysis of process development, in: Strategic Management Journal, 1994, Nr. 15, S. 85–???
- PORTER, M. E. (1987): From competitive advantage to corporate strategy, in: Harvard Business Review, 1987, Nr. 65(3), S. 43–???
- PRAHALAD, C. K./HAMEL, G. (1990): The core competence of the corporation, in: Harvard Business Review, 1990, Nr. 68(3), S. 79–91.
- REED, R./DEFILLIPPI, R. J. (1990): Causal ambiguity, barriers to imitation, and sustainable competitive advantage, in: Academy Of Management Review, 1990, Nr. 15(1), S. 88–102.
- ROCKWELL, W. F. (1968): How to acquire a company, in: Harvard Business Review, 1968, Nr. 46(5), S. 121–132.
- ROVIT, S./HARDING, D./LEMIRE, C. (2004): A simple M&A model for all seasons, in: Strategy & Leadership, 2004, Nr. 32(5), S. 18–???
- SCHÄFER, D. (2006): 120 Milliarden Euro für übernahmen in der Hinterhand – mehr Optimismus und größeres Selbstbewusstsein unter Deutschlands DAX-Konzernen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, xx.xx.2005, S. ???–???
- SCHIPPER, K./THOMPSON, R. (1983): Evidence on the capitalized value of merger activity for acquiring firms, in: Journal of Financial Economics, 1983, Nr. 11(1-4), S. 85–???
- SETH, A. (1990): Value creation in acquisitions: A reexamination of performance issues, in: Strategic Management Journal, 1990, Nr. 11, S. 99–115.
- SIEMENS (2006): Annual report 2005, München 2006.
- SINGH, H. & MONTGOMERY, C. A. (1987): Corporate acquisition strategies and economic performance, in: Strategic Management Journal, 1987, Nr. 8, S. 377–386.
- SIROWER, M. L. (1997): The synergy trap: How companies lose the acquisition game, New York 1997.
- STARBUCK, W. H. (1983): Organizations as action generators in: American Sociological Review, 1983, Nr. 48, S. 91–102.
- TEECE, D. J./PISANO, G./SHUEN, A. (1997): Dynamic capabilities and strategic management, in: Strategic Management Journal, 1997, Nr. 18(7), S. 509–533.
- VERY, P./LUBATKIN, M./CALORI, R./VEIGA, J. (1997): Relative standing and the performance of recently acquired European firms, in: Strategic Management Journal, 1997, Nr. 18, S. 593–614.
- VOSS, I./MÜLLER-STEWENS, G. (2006): Die Umsetzung von Wachstumsstrategien durch (inhaltlich) verbundene Akquisitionsserien, in BOROWICZ, F./MITTERMAIR K. H. (2006), Strategisches M&A-Management, Wiesbaden 2006.

- WALSH, J. P./UNGSON, G. R. (1991): Organizational memory, in: *Academy of Management Review*, 1991, Nr. 16(1), S. 57–91.
- WEICK, K. E. (1979): *The social psychology of organizing*, Reading, MA 1979.
- WINTER, S. (1987): Knowledge and competence as strategic assets, in: TEECE, D. J. (1987), *The competitive challenge*, Cambridge, MA 1987, S. 159–184.
- WINTER, S. G. (2003): Understanding dynamic capabilities, in: *Strategic Management Journal*, 2003, Nr. 24, S. 991–995.
- ZANDER, U./KOGUT, B. (1995): Knowledge and the speed of the transfer and imitation of organizational capabilities: An empirical test, in: *Organization Science*, 1995, Nr. 6, S. 76–92.
- ZOLLO, M./SINGH, H. (2004): Deliberate learning in corporate acquisitions: Post-acquisition strategies and integration capability in U.S. Bank mergers, in: *Strategic Management Journal*, 2004, Nr. 25(13), S. 1233–???
- ZOLLO, M./WINTER, S. G. (2002): Deliberate learning and the evolution of dynamic capabilities, in: *Organization Science*, 2002, Nr. 13(3), S. 339–351.